

جامعة العلوم الإسلامية العالمية



المعهد العالمي للفكر الإسلامي

المؤتمر العلمي الدولي حول :

"الأزمة المالية والاقتصادية العالمية المعاصرة من منظور اقتصادي إسلامي"

عمان - الأردن

٢٥-٢٦ ذو الحجة ١٤٣١هـ/ ١-٢ كانون أول/ ديسمبر ٢٠١٠

ورقة بحثية بعنوان:

دور الهندسة الماليَّة الإسلاميَّة في معالجة الأزَمات المالية

د. هناء محمد هلال الحنيطي*

* دكتوراه في المصارف الإسلامية من الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية سنة ٢٠٠٧م، hanahilal@yahoo.com.

دور الهندسة الماليَّة الإسلاميَّة في معالجة الأزَمات المالية

إعداد

د. هناء محمد هلال الحنيطي *

ملخص:

جاءت هذه الدراسة لبيان دور الهندسة والأسواق المالية الإسلامية لتوفيركل من الإجراءات الإحترازية لمنـــع وقوع الازمات. تناولت الدراسة مفهوم الهندسة المالية، وأنواع وأهمية السوق المالية الإسلامية، وتوصلت الدراسة إلى ان هناك ضوابط خاصة للهندسة المالية الإسلامية تتمثل بالألتزام بالضوابط الشرعية الإسلامية. وبينت الدراسة كيف يمكن للهندسة المالية الإسلامية توفير تدابير راسخة وواقعية لعدم الوقوع في الأزمات من خلال الأســـواق، والأدوات المالية الإسلامية، وأن تكون الهندسة المالية الإسلامية صمام أمان لأزمات المســـتقبل الماليـــة، وكيفيـــة معالجتها والعمل على تطوير بيئة ملائمة للهندسة المالية الإسلامية تمكنها من مواكبة المستجدات والتغير.

مقدمة:

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على نبيه الأمين محمد صلى الله عليه وسلم. إن تزايـــد المؤسســـات المالية الإسلامية يجعلها دوماً بحاجة إلى تشكيلة متنوعة ومتوالفة من الأدوات والمنتجات المالية الإسلامية المتوافقـــة مع أحكام الشريعة الإسلامية. لذلك تعتبر الهندسة المالية ذو أهمية كبيرة في الاقتصاد، حيث تلعب الهندسة الماليـــة دوراً بارزاً في توفير التمويل، وإدارة السيولة من خلال الأدوات المالية التي تعمل على نقل الأموال من الأطـــراف التي يتوفر لديها فائض من الأموال إلى الأطراف التي تعاني من عجز في الأموال، لقد فشلت الهندسة المالية التقليدية في منع وقوع الأزمات، وكذلك في توفير حلول ناجعة لها. و لم للهندسة المالية من دور هام في تـــوفير التمويـــل اللازم للاستثمار وتنشيطه، فإن الحاجة ماسة في الواقع العملي لوجود أسواق وأدوات مالية مضـــبوطة بالشـــريعة الإسلامية ، وذات كفاءة عالية وقادرة على مواجهة الأزمات وتفعيل النشاط الاقتصادي.

أهمية البحث:

تستمد هذه الدراسة أهميتها من الإسهامات التي يتوقع إضافتها على المستويين العلمي والتطبيقي، وذلك مـــن خلال مراجعة مفهوم الهندسة المالية الإسلامية، وأهمية تصميم أدوات مالية مشـــروعة، يمكـــن أن يـــتم تـــداولها بالأسواق المالية الإسلامية. فهذه الدراسة التي تلقي الضوء على بعض تجارب الأدوات المالية الإسلامية، وتهدف إلى توفير بعض المعلومات عن هذه الأدوات ودورها في مواجهة الأزمات المالية المستقبلية، وفتح أفاق جديدة للمزيـــد من الدراسة والأبحاث الهادفة في هذا الموضوع.

أهداف الدراسة:

تنحصر أهم أهداف الدراسة بالتعرف على الآتي:

١. بيان مدى وضوح المفهوم العلمي المعاصر للهندسة المالية الإسلامية.

* دكتوراه في المصارف الإسلامية من الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية سنة ٢٠٠٧م، hanahilal@yahoo.com.

٢. توضيح مفهوم السوق والأدوات المالية الإسلامية.

٣. بيان مقدرة الهندسة المالية الإسلامية في مواجهة الأزمات المالية المستقبلية.

مشكلة الدراسة وأسئلتها:

تتمثل مشكلة الدراسة في محاولة البحث في واحد من المواضيع المهمة في المعاملات المالية المعاصرة (دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات المالية) والتطبيقات المعاصرة لها، وظهرت مشكلة أمام الباحثة وهي قلة الدراسات والمراجع حول هذه المشكلة لذلك الباحثة تحاول الأجابة على الأسئلة التالية:

١. ما مفهوم الهندسة المالية الإسلامية ؟

٢. ما مفهوم الأدوات المالية الإسلامية ؟

٣. ما هي الأدوات المالية الإسلامية التي يمكن تداولها ؟

٤. كيف يمكن للهندسة المالية الإسلامية مواجهة الأزمات المالية؟

الدراسات السابقة:

إن موضوع الهندسة المالية الإسلامية يعتبر من الموضوعات الحديثة الهامة والذي يحتاج إلى الكثير من البحث والدراسة المستفيضة والمتعمقة التي تجمع بين الجانب النظري والتحليلي، لذلك حاولت الباحثة جمع ما يمكن أن يكون له صلة بموضوع البحث وأبرزها:

١. دراسة حنيني (٢٠٠٨) بعنوان:" تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية" — وإمكانية التطبيق في بورصة عمان . تناولت الدراسة مدى قدرة الهندسة المالية الإسلامية في إيجاد البدائل وابتكار الحلول لمشكلات السيولة وتكاليف الإنتاج وإدارة المخاطر التي تعالجها، الهندسة المالية التقليدية، واختبار واقع المتعاملين في بورصة عمان، وتوصلت الدراسة إلى إمكانية تحويل بورصة عمان للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية.

٢. دراسة قندوز (٢٠٠٧) بعنوان: "الهندسة المالية الإسلامية". تناولت الدراسة مفهوم الهندسة المالية التقليدية، وتاريخها، وخصائصها، وأهميتها في المالية الإسلامية، وتميزها عن نظيرتها التقليدية، وتناولت الدراسة عرضاً لأهم منتجات صناعة الهندسة المالية.

٣. دراسة النشار (٢٠٠٦) بعنوان: "التعامل بالأسهم في سوق الأوراق المالية رؤية شرعية في ضوء الفقه الإسلامي". تناولت الدراسة تعريف مفهوم الأسواق ووظائفها وتطورها، والأحكام المتعلقة بالأسواق المالية، وكيفية التعامل بأسهم الشركات في سوق الأوراق المالية.

٤. دراسة دوابة (٢٠٠٦) بعنوان:" نحو سوق مالية إسلامية". تناولت الدراسة مؤشرات البورصة، وبعض الأدوات المالية التقليدية، كما تناولت سوق رأس المال الإسلامية بين النظرية والتطبيق، وخلصت الدراسة إلى التأكيد على أهمية إنشاء سوق مالية إسلامية موحدة، تحقق التكامل المالي بين الدول الإسلامية.

٥. دراسة حطاب (٢٠٠٥) بعنوان:" نحو سوق مالية إسلامية". تناولت الدراسة إمكانية إيجاد سوق مالية إسلامية للخيارات والمستقبليات والعقود الاجلة، وتوصلت الدراسة إلى أنه من الممكن قيام سوق مالية إسلامية للعقود الأجلة في ظل العمل بضوابط الشريعة الإسلامية.

٦. دراسة آل سليمان (٢٠٠٥) بعنوان: "أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة". تناولت الدراسة مفهوم الأسواق المالية المعاصرة. بتعريفها، ونشأها، وأنواعها، وتناولت الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية المعاصرة، وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج متعلقة بالأحكام الفقهية بهذه الأسواق.

٧. دراسة سويلم (٢٠٠٤) بعنوان: "صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي". تناولت الدراسة معالم المنهج الإسلامي لهندسة الصناعة المالية، وتحديد الخصائص العامة للمنتجات المالية، وتوصلت الدراسة إلى أن المنتجات الإسلامية إذا أرادت أن تثبت وجودها ينبغي أن تستوفي صفتين: الأولى هي السلامة الشرعية. الثانية هي الكفاءة الاقتصادية.

٨. دراسة الساعاتي (١٩٩٩) بعنوان: "نحو مشتقات مالية إسلامية لإدارة المخاطر". تناولت الدراسة أهمية المخاطر التجارية التي تواجه المشروعات الإنتاجية والتمويلية عن طريق التحوط بأساليب وفق أحكام الشريعة الإسلامية، وتناولت الدراسة الشروط التي يجب توافرها لتطوير المشتقات الإسلامية، وأوصت الدراسة المؤسسات المالية الإسلامية أن تؤسس وحدات للبحث والتطوير في المعاملات المالية الإسلامية.

المبحث الأول: الأسواق المالية:

لا بد لنا قبل الخوض في دراسة دور الهندسة المالية الإسلامية في معالجة الأزمات، من تفهم طبيعة الأسواق المالية التقليدية والإسلامية، وأهداف كل منهما؛ لأن ذلك يخدم بالضرورة مساق البحث بأكمله؛ من أجل تأصيل التجربة الإسلامية في التصاميم والمنتجات المالية؛ وتوحيد المفاهيم وعدم اختلاطها ببعضها البعض في ذهن القارىء الكريم.

المطلب الأول: مفهوم الأسواق المالية التقليدية:

- **السوق المالية لغة واصطلاحاً:**

السوق المالية financial market مصطلح مركب من كلمتين،هما: السوق والمال.

السوق لغة: السوق من ساق يسوق سوقاً، وهو حَدْوُ الشيء. سميت السوق بذلك لما يساق إليها من البضائع والأشياء، والجمع أسواق[1]. و**السوق اصطلاحاً:** اسم لكل مكان وقع فيه التبايع بين من يتعاطى البيع. فلا يختص الحكم المذكور بالمكان المعروف بالسوق بل يعم كل مكان يقع فيه التبايع[2].

المال لغة: كل ما يملكه الفرد أو تملكه الجماعة من متاع، أو عروض تجارة، أوعقار، أو نقود، أو حيوان، وجمعه أموال[3]. و**المال اصطلاحاً:** جاء في مجلة الأحكام العدلية تعريف المال اصطلاحاً: هو ما يميل إليه طبع الأنسان ويمكن إدخاره إلى وقت الحاجة، منقولاً كان أو غير منقول[4].

---

[1] .ابن فارس، أبو الحسين أحمد بن فارس بن زكريا، معجم مقاييس اللغة، تحقيق : عبد السلام محمد هارون، بيروت، لبنان: دار الجيل، ط١، ١٤١١ه، ١٩٩١م، ص ١١٧.

[2] العسقلاني، أبو الفضل أحمد بن عالي بن حجر، فتح الباري شرح صحيح البخاري، تحقيق: عبد العزيز بن باز ومحمد فؤاد عبد الباقي، بيروت، لبنان: دار الكتب العلمية، ١٤١٠ه، ١٩٨٩م، ص ٤٣١.

[3] مجمع اللغة العربية المصري: المعجم الوسيط ،مجموعه من الأساتذة بإشراف مجمع اللغة العربية، ط٢ ، طبعة المجمع ، دت، ص ٨٩٢.

يمكن تعريف الأسواق المالية باعتبار أنها مصطلح له دلالته الخاصة، ومفهومه المحدد، بأنها: "كل مكان أو حيز أو حتى إطار تنظيمي، تلتقي فيه رؤوس الأموال، من فئة وحدات الفائض، إلى فئة وحدات العجز، عن طريق إصدار أدوات مالية معينة لهذا الغرض،وتداول هذه الأدوات."[٥]

المطلب الثاني: انواع الأسواق المالية[٦]:

تقسم الأسواق المالية إلى عدة أنواع وذلك وفقاً للمعايير التي تتحكم فيها وتعدد العناصر المكونة لها على النحو الآتي:

١. أجل الأوراق المالية وهذه تقسم إلى:

أ- سوق رأس المال: هي السوق التي يتم فيها تبادل الأدوات المالية متوسطة وطويلة الأجل، مثل الأسهم، السندات، والعقود المستقبلية[٧].

ب- سوق النقد: هي السوق التي يتم بها بأدوات الائتمان قصيرة الأجل (لا تزيد عن سنة)، أي التي تستحق فيها خلال فتره أقل من سنة، مثل شهادات الايداع، القبولات البنكية، الكمبيالات وغيرها من الأوراق التجارية المقبولة الدفع[٨].

٢. طريقة التداول: تنقسم هذه الأسواق إلى:

أ- أسواق حاضرة: هي الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية بصورة فورية.

ب- أسواق آجلة: هي الأسواق التي يتم فيها عقد صفقات البيع أو الشراء للأوراق المالية، على أن يتم التنفيذ في ميعاد لاحق في المستقبل.

٣. طبيعة عمل الأسواق من حيث الإصدار والتداول[٩]:

أ- أسواق أولية: هي السوق التي تختص بإصدار الأوراق المالية، الأسهم والسندات والأسهم الممتازة لأول مرة، وذلك عن طريق ما يسمى بالإكتتاب.

ب- أسواق ثانوية: هي السوق التي يتم فيها بيع وشراء الأوراق المالية التي سبق إصدارها والأكتتاب بها في السوق الأولية.

٤. مكان التداول وتنظيم السوق:

أ- سوق منظمة: والتي تختص بتداول الأوراق المالية المسجلة والتي تدعى البورصة.

ب- سوق غير منظمة: تختص بتداول الأوراق المالية سواء المسجلة في البورصة (السوق المنظمة) أم غير المسجلة فيها.

---

٤ **حيدر، علي**، درر الحكام شرح مجلة الأحكام، **دار الجيل، بيروت، لبنان: دار الجيل، ط١، ١٤١١هـ، ١٩٩١م، ص ١١٥.**

٥ **حنيني، محمد وجيه، "تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية"**، (رسالة دكتوراه، **الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، ٢٠٠٨م)، ص ١١.**

٦ **عبد اللطيف، احمد سعد**، بورصة الأوراق المالية، **مصر: مركز جامعة القاهرة، د.ط، ١٩٩٨م، ص ١١.**

٧ **محمد، محمد صالح محمد**، ادارة الأسواق المالية والبورصات، **د.ط، مصر: دار النهضة العربية، ٢٠٠١م، ص٩.**

٨ **حطاب، كمال توفيق** ، نحو سوق مالية إسلامية، **المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٥م، ص ٥.**

٩ **السيد، حسام الدين محمد**، البورصة والأسهم، **مصر: شركة مكتبة آلفا للتجارة والتوزيع، ط١، ٢٠٠٥م، ص ١٥.**

المطلب الثالث: السوق المالية الإسلامية:

- **مفهوم السوق المالية الإسلامية**

لكي نحدد مفهوم السوق المالية الإسلامية الذي يعطي دلالته المعنوية والموضوعية، يتطلب الأمر منّا استقراء تعاريف الباحثين فيه. هناك عدة تعاريف لمفهوم السوق المالية الإسلامية نذكر منها: "هي سوق منظمة تنعقد في مكان معين وفي أوقات دورية للتعامل الشرعي بيعاً وشراءً لمختلف الأوراق المالية، ويقصد بسوق منظمة أنها تخضع إلى قوانين ولوائح وقواعد تنظم إدارتها وتحكم عملياتها، كما يقصد بالتعامل الشرعي أن يجري التداول فيها على أوراق مالية يصح إصدارها شرعاً وبصيغ مشروعة."[10] ومن الفقهاء المعاصرين عرفها العبادي[11] بانها:"ما كان له قيمة مادية بين الناس، وجاز شرعاً الانتفاع به في حال السعة والاختيار." وترى الباحثة أن الأسواق المالية الإسلامية: هي الحيز الذي يتم فيه تدفق الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز وذلك بشكل مباشر أو غير مباشر عن طريق المؤسسات المالية ويكون ذلك على شكل أوراق وأدوات مالية، وينظم السوق قوانين وأنظمة وتعليمات وأعراف وتقاليد ملتزمة بالشريعة، بهدف حماية حقوق جميع الأطراف وتوفير المعلومات والشفافية في السوق للوصول إلى تحقيق عائد عادل لكافة المستثمرين.

وبالنسبة للأسواق المالية وأهمية دورها في الاقتصاد، فإن الرأي الفقهي الإسلامي لا يختلف عن الرأي التقليدي من حيث دور وأهمية الاسواق، بالنسبة للأفراد والمجتمع[12]، فالأسواق المالية التقليدية لديها من الأنشطة ما هو مشروع وموافق لأحكام الشريعة الإسلامية ومنها ما هو غير مشروع[13]. لذلك فإن الشريعة الإسلامية لا تقوم على هدم كل المفاهيم المالية التقليدية والبناء عليها من جديد، وإنما تقوم الشريعة باستثناء وإلغاء ما هو مخالف لأحكام الشريعة وتعديل ما يمكن تعديله ليتوافق وأحكام الشريعة. إلا ان الإختلاف بين المنظورين كان جلياً حيث ان الإسلام يؤكد على تجنب الجوانب السلبية وتحريم مسبباتها والتي تتمثل بما يلي[14]:

١. لا تمثل معظم العقود الآجلة في الأسواق التقليدية بيعاً حقيقياً ولا شراءً حقيقياً[15].

٢. أن البائع في هذه الأسواق يبيع غالباً ما لا يملك من عملات وأسهم وسندات، وقروض وبضائع على أمل شرائها من السوق وتسليمها في الموعد دون أن يقبض الثمن عند العقد.

٣. تكرار البيع والشراء في هذه الأسواق على الشيء ذاته قبل قبضه إلى ان تنتهي الصفقة إلى المشتري الأخير الذي قد يريد أن يتسلم المبيع من البائع الأول والذي يكون قد باع ما لا يملك أو أن يحاسبه على فرق السعر في موعد التنفيذ.

والسبب في توجيه هذه الانتقادات أنها تعد وسيلة للتأثير في الأسواق بصفة عامة، حيث الأسعار فيها لا تعتمد كلياً على العرض والطلب الفعليين من قبل البائعين والمشترين، وإنما تتأثر بأمور أخرى كافتعال من قبل المحتكرين أو المهيمنين على السوق، والتي تؤدي إلى تقلبات غير حقيقية في الأسعار[16].

---

[10] **محي الدين، أحمد**، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، **سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، ١٩٩٥م، ص ٢٢.**

[11] **العبادي، عبد السلام داود**، الملكية في الشريعة الإسلامية، **عمان، الأردن: مكتبة الأقصى، ط١، ١٣٩٣هـ، ١٩٧٤م، ص ١٧٩.**

[12] **هارون، محمد صبري**، أحكام الأسواق المالية، **عمان، الأردن: دار النفائس، ١٤٢٩هـ، ٢٠٠٩م، ط٢، ٧٥.**

[13] **الحنيني، "تحويل بورصة الأوراق المالية للعمل وفق أحكام الشريعة الإسلامية"، مرجع سابق، ص ٢٩.**

[14] **سودة، زاهرة يونس محمد، "تنظيم عقود الاختيار في الأسواق المالية"، (رسالة ماجستير، نابلس، فلسطين: جامعة النجاح الوطنية، ٢٠٠٦م)، ص ٢١٩.**

[15] **البوطي، محمد توفيق**، البيوع الشائعة، **دمشق، سوريا: دار الفكر المعاصر، ط١، ١٩٩٨م، ص ٣٨٢.**

ويمكن للأسواق المالية الإسلامية أن تقوم بعدة وظائف من أهمها[17]:

١. إصدار عقود الخيارات وتنظيمها، على شكل عقود نمطية، كأن يمثل كل عقد مائة سهم مثلا بسعر محدد يسلم خلال فترة محددة (٩٠ يوم مثلا).

٢. تقوم بدور بيوت التسوية أو المقاصة في بورصات العقود المعاصرة.

٣. إصدار عقود آجلة نمطية تمثل عددا من السلع الهامة والأساسية.

٤. إصدار عقود مستقبلية صناعية تمثل أغلب السلع التي يتم الاتفاق على تصنيعها في الاقتصادات المعاصرة.. وقد تبدأ من الأثاث والمفروشات وتصل إلى عقود تصنيع الطائرات.

٥. تلقي طلبات الشراء وبيع عقود الخيارات والعقود الآجلة بأنواعها المختلفة، كما تقوم بمقابلة هذه الطلبات مع بعضها، أو تقوم بنفسها بتنفيذ الشراء أو البيع.

٦. تقديم استشارات فنية للمستثمرين.

٧. تمثل ملتقى للبائعين والمشترين للعقود المؤجلة والمستقبليات والخيارات بحيث يسهل الاتصال والتفاوض بما يؤدي إلى تحديد أسعار أكثر عدالة.

المبحث الثاني: الهندسة المالية:

المطلب الأول: مفهوم الهندسة المالية التقليدية:

يعتبر مفهوم الهندسة المالية قديماً قدم التعاملات المالية،عرف رضوان الهندسة المالية بأنها[18]: "تصميم وتطوير وتطبيق أنظمة وعمليات وأدوات مالية مستحدثة، تقدم حلول خلاقة ومبدعة للمشاكل التمويلية والاستثمارية، كالمساهمة الفعالة في الحد من المخاطر ورفع كفاءة البورصات والتخطيط الدقيق للتدفقات النقدية." وتقدم صناعة الهندسة المالية مجموعة خلاقة من المنتجات وهي كالتالي[19]:

١. إبتكار الأدوات المالية الجديدة، والتي من شأنها أن تخفف من حدة المشاكل التمويلية التي تواجه الشركات وتكون لها مساهمة فعالة في تنشيط سوق الأوراق المالية، مثال ذلك استحداث أنواع متقدمة من الأسهم العادية، والأسهم الممتازة، وغيرها.

٢. ابتكار أنظمة وعمليات مالية جديدة، والتي من شأنها أن تساهم في تخفيض تكاليف الصفقات المبرمة في سوق الأوراق المالية، مثال ذلك التداول الإلكتروني للأوراق المالية.

٣. إبتكار حلول خلاقة مبدعة للمشاكل المالية التي تواجه الشركات،مثال ذلك إستراتيجية تحويل الشركة من النمط المساهم إلى نمط الملكية الخاصة.

فالهندسة المالية هي التي تهتم بإبتكار الأدوات المالية الحديثة، وتطوير الأدوات المالية القديمة بالشكل الذي يضمن الموازنة بين السيولة والمخاطرة والربحية، وبالتالي فهي فن صياغة المدخلات المالية لتلبية حاجات مستخدمي الأموال.

---

[16] **السالوس، علي أحمد**، الاقتصاد الإسلامي والقضايا الفقهية المعاصرة، **الدوحة،قطر:دار الثقافة، ج٢، ١٩٩٨م، ص ٦١-٦٢.**

[17] **حطاب**، نحو سوق مالية إسلامية، **مرجع سابق، ص ١٥.**

[18] **رضوان، سمير عبد الحميد**، المشتقات المالية و دورها في إدارة المخاطر و دور الهندسة المالية في صناعة أدواتها، دار النشر للجامعات، مصر، ط١، ٢٠٠٥م، ص ٩٠-٩٢.

[19] **هندي، منير إبراهيم**، إدارة الأسواق والمنشآت المالية، **القاهرة: منشأة المعارف الإسكندرية، ١٩٩٧م،ص ١٥.**

المطلب الثاني: نشأة الهندسة المالية التقليدية:

بدأت الهندسة المالية في الظهور في منتصف الثمانينات حيث دأبت بورصة وول ستريت (بورصة نيويورك للأوراق المالية) بالإستعانة ببعض الأكاديميين لتطوير منتجات أسواق المال، لمواجهة المخاطر والتخلص من القيود التشريعية والضغوط التي يفرضها السوق وبيئة المنشآت، ففي لندن عندما فتحت البنوك إدارات لمساعدة منشآت الأعمال في مواجهة المخاطر التي يسببها لها عملائها وإيجاد حلول لتلك المشكلات وعدد من المحاولات لتطوير منتجات أسواق المال، وقد أخذت هذه العملية الوليدة أسماً أكثر قبولاً وانتشاراً وهو الهندسة المالية، وأدى التطور التكنولوجي واستخدام الكمبيوتر دوراً بارزاً في تقدم الهندسة المالية[٢٠].

المطلب الثالث: نشأة ومفهوم الهندسة المالية الإسلامية:

من حيث الواقع فإن الصناعة المالية الإسلامية وجدت منذ أن جاءت الشريعة الإسلامية. وربما كان توجيه النبي صلى الله عليه وسلم لبلال المازني ، حين أراد أن يبادل التمر الجيد بالتمر الرديء، فقال صلى الله عليه وسلم: "لا تفعل بع الجمع بالدراهم واشتر بالدراهم جنيباً."[٢١] والناظر في الفقه الإسلامي يجد العديد من المحاولات القديمة للإبتكار، بغض النظر عن مشروعيتها أو ملائمتها لمقاصد التشريع وقواعد المعاملات. فالتورق، والعينة، وبيع الوفاء، وغيرها، تمثل محاولات لسد بعض الاحتياجات التمويلية التي واجهها الناس في السابق، ولا يزالون اليوم [٢٢].

تعتبر الهندسة المالية الإسلامية مقارنة بالهندسة المالية التقليدية في طور الإنشاء؛ لذلك فهي بحاجة إلى إبتكار وتطوير منتجات وأدوات مالية إسلامية تثبت مصداقيتها وقدرتها على مواجهة مشاكل التمويل ضمن أحكام الشريعة الإسلامية. تعرف الهندسة المالية الإسلامية بأنها: "مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل، وكل ذلك ضمن أحكام الشريعة الإسلامية."[٢٣] وهذا التعريف مطابق لتعريف الهندسة المالية التقليدية إلا أنه يختلف عنها بخضوع الهندسة المالية الإسلامية لأحكام الشريعة الإسلامية.

*** الضوابط الخاصة بالهندسة المالية الإسلامية**

الأسلام دين شامل لكل مناحي الحياة ومنها الناحية الاقتصادية، وفي إطار الجانب الاقتصادي يهتم الإسلام بالنظام المالي والنقدي. وقد جاء الإسلام بنظام مالي ونقدي متكامل في نطاقه وأهدافه ومؤسساته، وقواعد العمل فيه وأسلوب تطوره. وتحتل الأسواق في الإسلام مكانة لا تقف عند حدودها كمؤسسة، بل ذهب الإسلام إلى أبعد من ذلك، فقد وضع قواعد السّلوك في هذا السوق[٢٤]، لذلك كان لا بد لهذه االهندسة ان يكون لها ضوابط خاصة بها تتمثل بما يلي:

- تحريم الربا أخذاً وعطاءً بأنواعه الثلاثة: ربا الفضل والنسيئة وربا الديون.
- تحريم الميسر والقمار وأكل أموال الناس بالباطل.

---

[٢٠] **البقمي، سلطان بن عايض**، المحاسبة المالية وتحديات الهندسة المالية، **بتصرف، موقع**: WWW.Kantakji.com. **تاريخ ٢/٥/٢٠١٠م.**

[٢١] **صحيح الجامع: متفق عليه: ٧٣٧٨.**

[٢٢] **سويلم، سامي**، صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي، **مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ٢٠٠٤م، بتصرف.**

[٢٣] **صالح، فتح الرحمن علي**، أدوات سوق النقد الإسلامية – مدخل للهندسة المالية الإسلامية، **مجلة المصرفي، المجلد ٢٦، العدد١٦، بنك السودان، الخرطوم، موقع www.Kantakji.com. تاريخ ٤/٢/٢٠١٠م.**

[٢٤] **السعد، أحمد**، الأسواق المالية المعاصرة، **أربد، الأردن: دار الكتاب الثقافي، ١٤٢٨ه،٢٠٠٨م، ص ٩.**

- التيسير ورفع الحرج: أي: بدون مشقة، وفي مجال المعاملات نجد القاعدة مطـردة، حيـث جعـل الله سبحانه باب التعاقد مفتوحًا أمام العباد وجعل الأصل فيها الإباحة، ولم يضع من القيود إلا تلك الـتي تمنع الظلم أو تحرم أكل أموال الناس بالباطل[٢٥].
- القيم الأخلاقية في المعاملات المالية الإسلامية[٢٦]: يقوم الاقتصاد في الإسـلام علـى العقـود الشـرعية الحاكمة، وهذه العقود الحاكمة تحكمها مجموعة من المبادئ والقيم الأخلاقية ومنها: التراضي وطيـب النفس، وحسن النية، وبيوع الأمانة. مما يثبت ذاتية هذا الاقتصاد واستقلاله ويؤكد صلاحيته لكل زمان ومكان، ويعطيه أولوية في التطبيق العملي في معاملات الناس،ومن أهم المبادىء الأخلاقية في المعاملات المالية الإسلامية حسن المطالبة وحسن القضاء والتيسير على المعسر،يقول تعالى: "وَإِن كَانَ ذُو عُسْـرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَى مَيْسَرَةٍ."(البقرة:٢٨٠)
- تحريم الغرر بما في ذلك الجهالة والغبن والتدليس.
- العمل على تحقيق الاستثمار الحقيقي وتحريم الاستثمار الوهمي حيث تقوم العقود الإسلامية على مبـدأ المشاركة في الربح والخسارة والاستثمار الحقيقي .
- تحريم بيع ما لا يملك.
- التوازن فيتطلب وجود العدالة في تحمل كل من طرفي العقد لالتزاماته مقابل الحصول علـى حقوقـه، ويجب كذلك مراعاة الالتزام بالشروط فالمسلمون عند شروطهم، وموجب ذلـك كلـه الى حكمـة الشريعة ورغبتها في قطع الطريق على التراع والخصومة[٢٧].

إن هذه الضوابط تؤكد على تطبيق المصداقية الشرعية؛ وهي أن تكون المنتجات والتصاميم المالية الإسلامية متوافقة مع الشريعة الإسلامية، مما يؤدي إلى ثقة وقناعة العملاء بالمنتجات المالية الإسلامية، وأن تحظى بالقبول العام .

*** أهداف الهندسة المالية الإسلامية**

تسعى الهندسة المالية الإسلامية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف نوجزها بما يلي:

١. توفير منتجات مالية إسلامية ذات جودة عالية تعتبر كبديل شرعي للمنتجات المالية التقليديـة، تمتـاز بالمصداقية الشرعية.

٢. تحقيق الكفاءة الاقتصادية، يُمكِن لمنتجات الهندسة الماليَّة زيادةُ الكفاءة الاقتصاديَّة عن طريـق توسـيع الفُرَص الاستثماريَّة في مشاركة المَخاطِر، وتخفيض تكاليف المعاملات، وتخفيض تكاليف الحصول على معلومـات وعمولات الوساطة والسمسرة[٢٨].

٣. تحقيق عوائد مجزية للمستثمرين وتنويع مصادر الربحية.

---

٢٥ **السويلم**، صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي، **مرجع سابق، بتصرف**.
٢٦ **البعلي، عبدالحميد محمود**، الأخلاق المهنية في المؤسسات المالية الإسلامية، **اللجنة الاستشارية العليا للعمل على اسـتكمال أحكـام الشـريعة الإسلامية، الكويت، ط١، ٢٠٠٦م، ص ٢٩**.
٢٧ **جاسر، محمد عمر**، نحو منتجات مالية إسلامية مبتكرة، **مؤتمر المصارف الإسلامية اليمنية، الواقع .. وتحديات المستقبل، في الفتـرة ٢٠-٢١ – ٢٠١٠م، ص ٧**.
٢٨ **السويلم**، صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي، **مرجع سابق، بتصرف**.

٤. المساهمة في انعاش الاقتصاد وذلك بالاستفادة من رؤوس الأموال التي تعزف عن المشاركة في المشاريع التي تمول ربوياً.

٥. المساعدة في إدارة وتحقيق الموائمة بين العوائد والمخاطرة والسيولة لدى الشركات والمؤسسات المالية.

٦. المساعدة في تطوير أسواق المال المحلية والعالمية من خلال ايجاد أوراق مالية إسلامية.

٧. توفير تمويل مستقر وحقيقي ومن موارد موجودة أصلاً في الدورة الاقتصادية مما يقلل من الآثار التضخمية.

٨. توفير حلول شرعية مبتكرة لإشكالات التمويل.

٩. تقليل مخاطر الاستثمار بتنويع صيغه.

المبحث الثالث: الهندسة المالية الإسلامية وتجنب ومعالجة الأزمات المالية:

المطلب الأول: الأزمة المالية العالمية:

*** تعريف الأزمة المالية**

الأزمة لغة: الأَزْمَةُ الشِّدَّةُ والقَحْطُ، وأَزَمَ عن الشيء: أمسك عنه، والمَأْزِمُ: المَضِيقُ وكلُّ طريق ضيِّق بين جبلين: مَأْزِمُ[٢٩]. أما اصطلاحاً: فبالرغم من تعدد تعريفات الأزمة، إّلا أن هناك تشابهاً كبيراً بين هذه التعريفات ومدلول الأزمة وما تعنيه هذه الكلمة. ولغاية هذا البحث فإن تعريف الأزمة من المنظور المالي فهو: "التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول؛ والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي المحلي في أداء مهامه الرئيسة."[٣٠]

*** أسباب الأزمة المالية العالمية**

استرشاداً بمختلف التقييمات التي أجريت حول الأزمات المالية والاقتصادية التي ضربت عالمنا منذ القرن الماضي، ومن أشهرها تقييمات كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومجموعة التقييم المستقلة التي أنشأتها. والتي أشتملت على دراسة الأزمات في ١٧ دولة وذلك خلال فترات مختلفة، فقد أشار بسيسو إلى أن أهم أسباب هذه الأزمات هي كما يلي[٣١]:

١. الممارسات الاقتصادية الخاطئة، وتدخل غير رشيد في السوق لاعتبارات سياسية متعلقة بتوجيه الدعم.

٢. الفساد الإداري، وشيوع الكسب غير المشروع، وتزايد التذمر الاجتماعي، وتدهور الشعور بروح المجتمع الواحد.

٣. ساهم الاقتراض والاستثمار بنظام الهامش في مضاعفة الخسائر الناجمة عن انخفاض أسعار الأسهم المشتراة بنقود مخلوقة حسابياً.

٤. المضاربة التقليدية، وفزع المستثمرين، وتصاعد الضغوط على أسعار العملات والبورصات.

[٢٩] **الرازي، محمد بن أبي بكر بن عبد القادر**، مختار الصحاح، **القاهرة، مصر: المطبعة الكلية، ١٣٢٩هـ، ط١، ص٤٦١.**

[٣٠] **الحسني ،عرفات تقي** ، التمويل الدولي، **عمان، الأردن: دار مجدلاوي، 1999 م، ص200 .**

[٣١] **بسيسو، فؤاد حمدي**، محددات إدارة الأزمات الإقتصادية والمالية والمصرفية- الدليل العلمي التطبيقي لإدارة الأزمات، **إتحاد المصارف العربية، ٢٠١٠م، ص ٥١٧.**

٥. انتشار استخدام المشتقات في العمليات المصرفية، حيث ساهمت عقود المشتقات التي يقال إنها وصلت بقيمة معاملاتها مؤخراً إلى ما يزيد على ٥٠٠ تريليون دولار. والتي ساهمت في زيادة حدة تقلّبات الأسواق.

٦. غياب المسؤولية الاجتماعية، وتعود الأفراد على الاقتراض، وتقديم قروض لفئات غير قادرة على السداد أصلاً.

٧. غياب المرتكزات الأخلاقية، وانتشار الفساد والاستغلال والجَّشَع، والتحايل على الأسواق وعلى المستهلكين، واستمرارية المضاربات.

المطلب الثاني: الهندسة المالية الإسلامية والأزمات المالية:

حرمت الشريعة الإسلامية الفائدة الربوية على القروض والائتمان وأحلت التمويل والاستثمار الحلال والقائمة على المشاركة وتفاعل رأس المال والعمل في إطار قاعدة الغنم بالغرم، كما حرمت الشريعة الإسلامية صور الغرر والجهالة والتدليس والمقامرة والغش والكذب والإشاعات والاستغلال وأكل أموال الناس بالباطل وأكدت الالتزام بالصدق والأمانة والتبيان. ويمكن للهندسة المالية الإسلامية المتمثلة في صيغ التمويل الإسلامية معالجة الأزمات المالية من خلال: الصكوك الإسلامية، و قبل الخوض في الصكوك الإسلامية كان لا بد من بيان أمرمهم، وهو المبدأ الذي تقوم عليه الصكوك الإسلامية وهو مبدأ التوريق.

التوريق الإسلامي: يعني مصطلح أو لفظ التوريق[٣٢]: الحصول على الأموال استناداً إلى الديون المصرفية القائمة عن طريق ابتكار أصول مالية جديدة، وبعبارة أخرى فإن مصطلح التوريق يعني تحويل الموجودات المالية المرتبطة بالقرض الأصلي إلى الآخرين والذي يتم غالباً من خلال الشركات المالية أو الشركات ذات الأغراض الخاصة Special Purpose Vehicle:SPV ، أو من خلال مصارف متمرسة في هذا المجال[٣٣]. أما المفهوم الإسلامي لكلمة التوريق فإنه: "تحويل أموال منقولة أو غير منقولة محددة إلى أداة مالية محددة مفصولة الذمة ومحددة المدة ذات عائد معين ولها وصف محدد. وقد كان المسلمون يسمون هذا النوع ب(الموارقة) وهي استعمال الصكوك تقابل الدراهم الفضية."[٣٤] وبالنسبة للمصارف الإسلامية فإنها لا تلجأ إلى توريق الديون وإنما إلى توريق الأصول. وقد تم تحريم تصكيك الديون، حيث جاء قرار لمجمع الفقه الإسلامى التابع لرابطة العالم الإسلامى فى دورته السادسة المنعقدة فى يناير ٢٠٠٣م نصاً كما يلى: "لا يجوز التعامل بالسندات الربوية إصداراً أو تداولاً أو بيعاً لاشتمالها على الفوائد الربوية ولا يجوز توريق (تصكيك) الديون بحيث تكون قابلة للتداول فى سوق ثانوية لأنه فى معنى حسم الأوراق التجارية الذى يشتمل على بيع الدين لغير المدين على وجه يشتمل على الربا." يعتبر التوريق من منتجات صناعة الهندسة المالية وهو عملية تمويلية متطورة، وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة صكوك الإجارة والمشاركة والمضاربة، أما الديون فيمكن توريقها عند الإنشاء ولا يتم تداولها، وهذا ما يتم في السوق المالية الإسلامية بصكوك المرابحة والسلم والاستصناع.

---

[٣٢] **محيسن، فؤاد**، الصكوك الإسلامية (التوريق) وتطبيقاتها المعاصرة وتداولها،**بحث مقدم إلى الدورة التاسعة عشرة لمجمع الفقه الإسلامي الدولي، ١-٥ /جمادى الأولى/ ١٤٣٠هـ، ٢٦-/٣٠ أبريل/ ٢٠٠٩ م.**

[٣٣] **عبدالله؛ خالد أمين**، الخلفية العلمية والعملية للتوريق: التوريق كأداة مالية حديثة، **إتحاد المصارف العربية ، ص ٤٠-٤٢.**

[٣٤] **الخياط، عبد العزيز**، نظرية العقد والخيارات في الفقه الإسلامي، **عمان، الأردن: المعهد العربي للدراسات الإسلامية، ١٩٩٨م، ص ٢٤٣.**

أهمية التوريق في الصناعة المالية الإسلامية[٣٥]: ان عملية التوريق الإسلامي من الحلول العملية لتفعيل الأسواق المالية وأداة إحترازية كذلك، ويمكن الاستفادة من هذه الأداة التمويلية المستحدثة في تطوير الأسواق المالية العربية الإسلامية وحمايتها من الأزمات المالية، وعلى الهيئات الشرعية للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية أن تقوم بدراسة هذه الصيغة وتطويرها. وتمثل عمليات التوريق للأصول التي تقوم بها المؤسسات المالية الإسلامية إحدى الأدوات المالية قصيرة الأجل الهامة التي يمكن الاستفادة منها في سوق النقد لتوفير متطلبات السيولة إلى جانب إدارة المخاطر بالصورة التي تحقق أهداف هذه المؤسسة.

*** الصكوك الإسلامية**[٣٦]

تمتاز الهندسة المالية الإسلامية بالتنوع الكبير في منتجاتها المالية، وبإستيعابها للمنتجات الحديثة في الصناعة المالية، وجمعها ما بين المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية، لذلك يجد الدارس للهندسة المالية الإسلامية، أن هناك العديد من الابتكارات والمنتجات التي تم تطويرها من قبل الباحثين لتلائم المعاملات المالية المعاصرة، وقد أثبتت هذه المنتجات فعاليتها، وقدرتها على تحقيق الأهداف المرجوة منها[٣٧]، وفيما يلي نستعرض بعضاً منها:

– **الصكوك الإسلامية** بناءً على ما سبق ذكره آنفاً تعتبر صكوك الاستثمار الشرعية بديلاً للسندات المحرّمة التي تمثل التزاماً برد المبلغ مع فائدة مضافة إليه باعتبارها قروضاً ربوية

* مفهوم الصكوك الإسلامية

عرف مجمع الفقه الاسلامي في مؤتمره الرابع بجدة من ١٨-٢٣/جمادي الاخر/ ١٤٠٨ هـ الموافق ٦-١١/٢/١٩٨٨م صكوك المقارضة بأنها: "هي أداة استثمارية تقوم على تجزئة رأس مال القراض (المضاربة) بإصدار صكوك ملكية برأس مال المضاربة على أساس وحدات متساوية القيمة ومسجلة بأسماء أصحابها باعتبارهم يملكون حصصا شائعة في رأس مال المضاربة، وما يتحول اليه بنسبة ملكية كل منهم فيه."

وتعتمد هذه السندات أو الصكوك في أساسها الفقهي على المضاربة، لأنها تمثل حصصاً شائعة في رأسمال المضاربة وتكون متساوية القيمة، وتتوافر فيها شروط عقد المضاربة من الإيجاب والقبول، ومعلومية رأس المال ونسبة الربح. ومن مزايا هذه السندات أنها لا تدر أية فوائد، ولكن مالك السند له الحق في الحصول على نسبة محددة من الأرباح الصافية للمشروع في نهاية كل سنة مالية، وذلك بعد فترة السماح اللازمة لتنفيذ المشروع. وجاء في قرارات المؤتمر بأنه يجوز تداول صكوك المقارضة في أسواق الأوراق المالية إن التزمت بالضوابط الشرعية، وذلك وفقا للعرض والطلب ويخضع لإرادة العاقدين. كما يجوز أن يتم التداول بقيام الجهة المصدرة في فترات دورية معينة بإعلان أو إيجاب يوجه الى الجمهور تلتزم بمقتضاه خلال مدة محددة بشراء هذه الصكوك من ربح مال المضاربة بسعر معين، ويحسن أن تستعين في تحديد السعر بأهل الخبرة وفقا لظروف السوق والمركز المالي للمشروع. كما يجوز الاعلان عن الالتزام بالشراء من غير الجهة المصدرة من مالها الخاص على النحو المشار اليه.

*** أنواع الصكوك الإسلامية**

---

٣٥ **قندوز، عبد الكريم، أحمد**، الهندسة المالية الإسلامية: دورها في إنشاء وتطوير السوق المالية الإسلامية وإمدادها بالأدوات المالية الشرعية، **مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات، كلية الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 18 - 16 /صفر/ ١٤٢٨هـ، ٦-٨/ مارس/ 2006م، ص ٣٤.**

٣٦ **جناحي، عبد اللطيف عبد الرحيم**، البدائل الشرعية للسندات التقليدية، **ص٩٥. موقع الشبكة المعلوماتية www.almoslim.com ، بتاريخ ٥/١٢/٢٠٠٩م، ص ٩.**

٣٧ **السويلم**، صناعة الهندسة المالية نظرات في المنهج الإسلامي، **مرجع سابق، بتصرف.**

بعد استعراض لما يكون أصلا لإصدار الصكوك نبين فيما يلي أنواع الصكوك، وهي صكوك السلم، صكوك الإجارة ،صكوك المضاربة، صكوك المشاركة، وصكوك المرابحة، وفيما يلي توضيحاً لكل منها:

أ- الصكوك الإسلامية المتمثلة في موجودات الأعيان:

صكوك المضاربة:

المضاربة في اللغة: اسم مشتق من الضرب في الأرض، بمعنى السفر[٣٨]. المضاربة اصطلاحاً: عقد شركة في الربح بمال من جانب، وعمل من جانب آخر[٣٩]. وصكوك المضاربة عبارة عن تقسيم راس المال إلى حصص متساوية، وقد يتم تقديمه بواسطة طرف واحد أو أن يتعدد مقدموه. وهي صكوك ذات عائد مالي غير محدد ولكنه متوقع وذلك بقراءة نشاط الشركة المصدرة لها من خلال ميزانياتها المعروضة عبر السنوات الماضية وكذلك مؤشرات السوق. ومن أهم خصائص صكوك المضاربة[٤٠]:

١. قابليتها للتداول في أسواق رأس المال.
٢. يمكن إصدار هذه الصكوك لتشمل كافة القطاعات الزراعية والصناعية والخدمية والعقارية.
٣. سهولة الرقابة عليها من الجهات المستفيدة من التمويل لإرتباطها بموجودات عينية.
٤. يمكن عمل ترتيبات معينة لضمان هذه الصكوك من قبل طرف ثالث وذلك لتوفير الإطمئنان للمستثمرين.

صكوك المشاركة:

المشاركة في اللغة[٤١]: مخالطة الشريكين. والمشاركة اصطلاحاً[٤٢]: هي أن يشترك اثنان أو أكثر بحصة معينة في رأسمال يتجران به كلاهما والربح يوزع حسب اموالهما أو على نسبة يتم الاتفاق عليها عند العقد. اما صكوك المشاركة فهي: "صكوك استثمارية تمثل ملكية رأسمال المشاركة، ولا تختلف عن صكوك المقارضة إلا في تنظيم العلاقة بين جهة الإصدار الراعية للصكوك وحملة الصكوك، وقد تشكل الجهة المنوط بها الإدارة لجنة للمشاركين يُرجع إليهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية."[٤٣] ومن تطبيقات صكوك المشاركة، أن تشترك فيها الدولة أو شركة مساهمة من طرف ومالكي الصكوك من طرف آخر لتمويل شراء عقارات مثلا تديرها جهة متخصصة وذلك بهدف تحقيق عائد يتم توزيعه على المالكين بنسبة ما يملكه كل منهم. ومن أهم خصائص صكوك المشاركة ما يلي:

١. ذات مخاطر استثمارية متدنية لأنها مسنودة بأصول اقتصادية تتميز بربحية عالية وإدارة كفؤة وتتنوع في قطاعات اقتصادية مختلفة.
٢. يمكن تسييلها في أي لحظة في السوق المالي.

---

[٣٨] **أبو الفضل، جمال الدين محمد بن مكرم بن منظور الإفريقي**، لسان العرب، **بيروت، لبنان: دار الفكر، ١٣٧٤هـ، ١٩٥٤م، ص ٥٤٤.**
[٣٩] **ابن عابدين، محمد أمين بن عمر**، حاشية ابن عابدين، **بيروت، لبنان: دار أحياء التراث العربي،ط١، ١٤٢٠هـ، ص ٤٨٣.**
[٤٠] **عثمان، عبد القوي**، الصكوك الإسلامية وإدارة السيولة، **المؤتمر الرابع للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، دمشق، يونيو /٢٠٠٩م.**
[٤١] **أبو الفضل، لسان العرب، مرجع سابق، ص ٥٤٤.**
[٤٢] **الحلاق، سعيد**، الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي، **مؤتمر تداعيات الأزمة المالية وأثرها على اقتصاديات الدول العربية وذلك خلال الفترة ٤-٥ أبريل ٢٠٠٩ م، شرم الشيخ، مصر، ص ١٠٢.**
[٤٣] **الشايجي، وليد خالد، الحجي، عبد الله يوسف**، صكوك الاستثمار الشرعية، **مؤتمر المؤسسات المالية الإسلامية، كلية الشريعة والقانون، الإمارات العربية المتحدة، مارس /٢٠٠٥م، ص ٩.**

٣. يمكن استخدامها في تسوية المعاملات المالية كوسيلة دفع مضمونة السداد.
٤. ذات ربحية عالية مقارنة بأوجه الاستثمار الأخرى المتاحة.
ب- الصكوك الإسلامية المتمثلة في المنافع:

صكوك الإجارة:

الإجارة في اللغة[44]:مشتقة من الأجر، والأجر في اللغة له معنيان : ١- الكراء والأجرة على العمل ٢- الجبر . الإجارة اصطلاحاً[45]: عقد على منفعة معلومة مباحة من عين معينة، أو موصوفة في الذمة، أو على عمل معلوم بعوض معلوم مدة معلومة. وتأسيسا على ذلك، فان **صكوك الإجارة** تقوم على مبدأ التصكيك (أو التسنيد أو التوريق) الذي يقصد به إصدار أوراق مالية قابلة للتداول، مبنية على مشروع استثماري يدرّ دخلاً. والغرض من صكوك الإجارة تحويل الأعيان والمنافع التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية (صكوك) يمكن أن تجري عليها عمليات التبادل في سوق ثانوية. وعلى ذلك عُرّفت بأنها "سندات ذات قيمة متساوية، تمثل حصصاً شائعةً في ملكية أعيان أو منافع ذات دخل."[46] ومن أنواعها: صكوك الأعيان المؤجرة، وصكوك الخدمات، وصكوك المنافع.
ومن أهم مميزات صكوك افجارة ما يلي:

١. متوسطة وطويلة الأجل وقليلة المخاطر.
٢. قابلة للتداول في أسواق المال.
٣. تستخدم في تمويل المشروعات الكبرى.
٤. توفر ميزة تملك المشروع في نهاية العقد.
٥. يمكن استخدامها من قبل البنوك المركزية في عمليات السوق المفتوحة مثلها مثل سندات الدين.

ج – الصكوك المتمثلة في موجودات الديون:

صكوك المرابحة :

المرابحة في اللغة[47]: مصدر مشتق من الربح وهو الزيادة. المرابحة اصطلاحاً[48]:هي بيع السلعة بثمنها الذي قامت به مع زيادة ربح معلوم. إن استصدار صكوك مرابحة ممكنا فقط في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المرابحة (طائرة مثلا أو مشروع تنموي كبير). بينما تداولها في السوق الثانوي يعتبر مخالفا للشريعة لأن بيع المرابحة قد يكون مؤجلا، وبالتالي فأنه يعتبر دينا، وبيع الدين لا يجيزه الفقهاء. ولكن توجد بعض الآراء الفقهية التي تجيز تداول صكوك المرابحة ولكن ضمن وعاء غالبيته من الأصول الأخرى،كتعاقدات الإجارة أو المشاركة أو المقارضة مثلاً[49].

ومن أهم مميزات صكوك المرابحة ما يلي:

١. إشباع حاجات الأفراد من السلع وغيرها من الحاجيات.
٢. فتح أبواب ملائمة للاستثمار، وتحقيق عوائد مجزية للمستثمرين.

تنشيط التجارة الداخلية على أساس شرعي.

---

[44] **ابن فارس، أبو الحسين أحمد بن فارس بن زكريا**، معجم مقاييس اللغة، **تحقيق : عبد السلام محمد هارون، بيروت، لبنان: دار الجيل، ط١، ١٤١١هـ، ١٩٩١م، ص ٦٢.**

[45] **القونوي، قاسم**، أنيس الفقهاء في تعريف الألفاظ المتداولة بين الفقهاء، **تحقيق الدكتور أحمد بن عبد الرزاق الكبيسي، جدة، المملكة العربية السعودية: دار الوفاء، ط١، ١٤٠٦هـ، ص ٢٥٦.**

[46] **مجمع الفقه الإسلامي الدولي: الدورة الخامسة عشرة: ٢٠٠٤م.**

[47] **الشرباصي،أحمد**، المعجم الاقتصادي الإسلامي، **بيروت، لبنان: دار الجيل، د.ط، ١٤٠١هـ،١٩٨١م، ص ١٨٨.**

[48] **المقدسي، موفق الدين أبي محمد عبد الله بن قدامة** ، المغني، **تحقيق عبد الله ابن عبد المحسن التركي ، عبد الفتاح محمد الحلو ، القاهرة ، مصر: هجر ، ط٢، ١٤١٢هـ، ص ٢٨٩.**

[49] **الحلاق**، الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي، **مرجع سابق، ص١٢.**

٣. دعم الصناعة الوطنية والقطاعات الاقتصادية المختلفة من زراعة وخدمات ...الخ.

صكوك السلم :

السلم في اللغة[٥٠]: السلف. **السلم اصطلاحاً**[٥١]: عقد على موصوف في الذمة مؤجل بثمن مقبوض في المجلس. وتأسيساً على ذلك، فإن صكوك السلم هي[٥٢]: "صكوك تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجّل، والسلعة المؤجلة التسليم هي من قبيل الديون العينية، لأنها موصوفة تثبت في الذمة، ولا يزال في ذمة البائع، لذلك تعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو للتداول في حالة إصدار الصك من قبل أحد الطرفين: البائع أو المشتري، فهي من قبيل الاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق."

تتميزصكوك السلم بما يلي:

- تشغيل أموال المستثمرين بربح جيد.
- توفير التمويل اللازم للمنتجين و رجال الأعمال حسب الأحكام الشرعية.
- ضمان الحصول على السلعة وقت احتياجاتها بسعر مناسب.

صكوك الأستصناع:

الاستصناع في اللغة[٥٣]: طلب الصنع، والاستصناع اصطلاحاً[٥٤]: هوعقد على مبيع في الذمة، شرط فيه العمل. وصكوك الاستصناع في حقيقتها كصكوك السَلَم، إذ تمثل بيع سلعة مؤجلة التسليم بثمن معجّل، والسلعة هي من قبيل الديون العينية، لأنها موصوفة تثبت في الذمة، إلا أنه يجوز تأجيل ثمنها، والمبيع في الحالتين لا يزال في ذمة الصانع أو البائع بالسلم، لذلك تعتبر هذه الصكوك غير قابلة للبيع أو التداول في حالة إصدار الصك من قبل أحد الطرفين: البائع أو المشتري .

تتميز صكوك الإستصناع بما يلي:

- توفر هذه الصيغة تمويلا متوسط الأجل لتلبية الإحتياجات التمويلية لتصنيع سلع محددة أو سد الحاجة منها أو بيعها.
- يمكن استعمال هذه الصيغة لتمويل رأس المال العامل للمشروعات الإستثمارية ذات الجدوى، وهي بذلك تختلف عن صيغتي الإجارة أو البيع لأجل.
- تسمح هذه الصيغة بتمويل مشروعات البنية التحتية مثل الطرق و المجاري و ما شابهها.
- تشجع هذه الصيغة و تساعد في الإستغلال الأمثل للمواهب والقدرات التكنولوجية.

---

٥٠ **أبو الفضل**، لسان العرب، **مرجع سابق، ١٨٧**.

٥١ **المقدسي**، المغني، **مرجع سابق، ص٣١٢**.

٥٢ **الشايجي**، صكوك الاستثمار الشرعية، **مرجع سابق، ص ٩١٢**.

٥٣ **الفيروز آبادي، مجد الدين محمد بن يعقوب**، القاموس المحيط، **بيروت، لبنان: دار الفكر، د.ت، ص ٥٣٠**.

٥٤ **الكاساني، علاء الدين بن أبي بكر بن مسعود**، بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع، **القاهرة، مصر: المطبعة الجمالية، ط١، ١٣٢٨هـ، ١٩١٠م، ص٢**.

* حجم إصدارالصكوك الإسلامية والأزمة المالية العالمية:

جدول رقم (١) الصكوك المصدرة حسب الدول في 2007 و2008 و 2009.

الدولة	2007 (مليون دولار)	2008 (مليون دولار)	2009 (مليون دولار)
ماليزيا	13412.9	5470.4	13700
الإمارات	10807.5	5300.2	3100
السعودية	5716.3	1873.2	3000
البحرين	1065	700.4	1700
إندونيسيا	92.8	663.3	1800
باكستان	524.3	476.2	400
قطر	300	300.9	لم تصدر صكوك
الكويت	835	190	لم تصدر صكوك
بروناي	279.3	95.1	400
المجموع (مليار دولار)	33.0331	15.0697	24.1

المصدر: وكالة موديز للتصنيف، نقلاً عن موقع www.alwaqat.com تاريخ ٢٠١٠/٦/٢٢م.

بالنسبة لحجم إصدار الصكوك الإسلامية، يبين الجدول رقم (١) ما ورد في تقرير موديز للتصنيف بأن سوق إصدار الصكوك الإسلامية قد نمى في عام 2007 مقارنة مع 2006، إلا أنه قد تراجع في عام 2008، حيث بلغ مجموع إصدار الصكوك (15.0697) مليار دولار مقارنة بحجم إصدار الصكوك في عام 2007 والتي بلغت (33.0331) مليار دولار، وذلك يعزى لتأثير الأزمة على هذه الدول، إلا أن السوق عاد ونمى بمعدلات عالية في عام ٢٠٠٩، بالرغم من إستمرار الأزَمة، حيث بلغ مجموع الإصدارات (24.1) مليار دولار، وحسب ما تم نشره من قبل المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية بتاريخ ٢٠١٠/٠٧/٢٧م، فقد ارتفع حجم الصكوك المصدرة وفق هيكلة المرابحة إلى (60%) في عام ٢٠٠٨، وفي الربع الأول من ٢٠٠٩، شهدت صكوك الإجارة انتعاشا جديدا لتشكل (50%) من إجمالي الإصدارات. وقد طُرح اثنان من أكبر الإصدارات على أساس هيكلة الإجارة (اندونيسيا صاحبة أكبر إصدار للصكوك في العالم خلال الربع الأول من ٢٠٠٩ وحجمه ٤٧٤ مليون دولار فضلت هيكلة الإجارة. وهكذا فعلت أيضا حكومة باكستان في مارس/ ٢٠٠٩ عندما أصدرت رابع أكبر إصدار بقيمة ١٩٢ مليون دولار[٥٥].

المطلب الثالث: بعض النماذج التطبيقية لإصدارات أدوات الهندسة المالية الإسلامية:[٥٦]

سعت بعض الدول الإسلامية إلى إصدار أدوات مالية إسلامية، وقد أثبتت التجربة العملية نجاحاً هائلاً في كثير من الدول الإسلامية، ونستعرض هنا وبشكل مختصر تجارب هذه الدول وهي كما يلي:

المملكة الأردنية الهاشمية:

---

[٥٥] انظر: المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية: www.cibafi.org.

[٥٦] المسعودي، أحمد أسعد أحمد، "متطلبات إنشاء سوق مالية إسلامية في ليبيا"، (رسالة دكتوراه، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، ٢٠٠٩م)، ص ١٠٢.

تعد المملكة الأردنية الهاشمية الأولى تأصيلاً لسندات المقارضة وتطبيقاً لها، فقد كانت البداية عند بدء العمل لوضع مشروع قانون البنك الإسلامي الأردني، بناء على تقديم فكرة سندات المقارضة أسلوباً تمويلياً بديلاً شرعياً لسندات القروض الربوية، والجهة المصدرة لهذه السندات هي وزارة الأوقاف والشؤون والمقدسات الإسلامية في الأردن[٥٧].

تركيا:

صدرت في تركيا عام ١٩٨٤م صكوك مشاركة بمبلغ ٢٠٠ مليون دولار ومخصصة لتمويل بناء جسر معلق على مضيق البوسفور (جسر محمد الفاتح) ولاقى هذا الإصدار قبولاً واسعاً من المواطنين، ودر دخلاً جيداً لأصحاب الصكوك، وتعد هذه الصكوك من الأدوات المالية المتداولة في بورصة استانبول[٥٨].

الباكستان:

أصدرت المصارف والمؤسسات التمويلية شهادات تسمى المشاركة لأجل محدد، وهي قابلة للتحويل وتعتمد على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة، ووظيفتها تعبئة موارد تمويلية متوسطة وطويلة الأجل بالعملة المحلية للصناعة وغيرها[٥٩].

ماليزيا:

أصدرت الحكومة الماليزية صكوك حكومية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية تدعى شهادات الاستثمار الحكومي Government Investment Certificates-GIC وذلك في عام ١٩٨٣م، وهناك الصكوك الإسلامية الصادرة عن الشركات الخاصة ، حيث أصدرت شركة باوستهد القابضة في ماليزيا صكوكاً لإنشاء محطة طاقة، وتعد هذه الصكوك أحد أشكال التعاملات البارزة في السوق، حيث طرحت فكرة هذه الصكوك في ماليزيا عام ١٩٩٠م، فقد قامت بتنظيم التعامل بالإصدارات الإسلامية عن طريق جهة رسمية، أطلق عليها سوق المال الإسلامية الماليزية[٦٠].

البنك الإسلامي للتنمية:

البنك الإسلامي للتنمية مؤسسة مالية دولية أنشئت ببيان صادر عن مؤتمر وزراء مالية الدول الإسلامية الذي عقد في مدينة جدة في شهر ذي القعدة من عام ١٣٩٣هـ/ الموافق لشهر ديسمبر/ ١٩٧٣م[٦١].

وفي هذا السياق، أطلق البنك أحدث مبادراته في يوليو/ من عام ٢٠٠٣م وهي إصدار صكوك البنك الإسلامي للتنمية (السندات). ونجح البنك في توسعة نوع المستثمرين لهذه الأصول، وكانت العملية أصلاً إصداراً

---

[٥٧] **العبادي، عبد السلام**، سندات المقارضة، **مجلة مجمع الفقه الإسلامي الدولي، العدد الرابع، الجزء الرابع، ١٤٠٨هـ،١٩٨٧م، ص ١٩.**

[٥٨] **حمود، سامي حسن**، مستبقل النجاح لإقامة سوق رأس المال الإسلامي، **منشور في كتاب أسواق المال الخليجية، البحرين، بنك الخليج الدولي، ١٩٩٨م، ص ٥٣.**

[٥٩] **محي الدين، أحمد**، أسواق الأوراق المالية وآثارها الإنمائية في الاقتصاد الإسلامي، **سلسلة صالح كامل للرسائل الجامعية في الاقتصاد الإسلامي، ١٩٩٥م، ص ١٣.**

[٦٠] **انظر: الماحي، عصام الزين**، تقييم عمليات المصارف الإسلامية في أسواق الأوراق المالية المحلية والأجنبية وأسواق المعادن الثمينة، **عمان، الأردن: الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، ٢٠٠٤م، ص ١٤٥، بن زكريا، محمد صبري، نافذة المعاملات الإسلامية في المصارف التجارية، دراسة حالة بنك بوميبترا الماليزي – رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، كلية الشريعة، ١٩٩٩م، ١٠٧.**

[٦١] **التقرير السنوي للبنك الإسلامي للتنمية: ١٤١٧هـ:٣٤ .**

إسلامياً، إلا أنها اجتذبت مستثمرين تقليديين، فقد جاء نحو ٧٠% من الطلبات من السوق التقليدية. وحقق البنك أهدافه في إشراك المصارف المركزية التي تمثل نحو ٤٠% تقريباً من طلبات الشراء[٦٢].

البحرين:

بدأت مؤسسة نقد البحرين بإصدار عشرة إصدارات صكوك إجارة بلغ مجموعها ٧٥٠ مليون دولار في عام ٢٠٠١م، هذا إلى جانب إصدار صكوك سلم بمبلغ ٢٥ مليون دولار، وتعد مملكة البحرين مركزاً مالياً إسلامياً عالمياً، إضافة إلى كونها مقراً للسوق المالية الإسلامية الدولية[٦٣].

السودان:

قام المصرف المركزي السوداني في عام ١٩٩٩م، بإصدار شهادات مشاركة المصرف المركزي (شمم)، وهي وثيقة إسلامية قابلة للتداول، والهدف من إصدار هذه الشهادة هو تنظيم السيولة النقدية في الاقتصاد السوداني مع بداية كل ميزانية عامة للدولة. وشهادات المشاركة الحكومية (شهامة)، وتعد هذه الشهادة أداة مالية إسلامية شرعية تقوم على أساس المشاركة بين الحكومة والمستثمرين، ويتحمل المشارك فيها الربح والخسارة[٦٤].

الإمارات العربية المتحدة وقطر:

قامت حكومة دبي ممثلة بدائرة الطيران المدني بتوقيع اتفاقية مع ستة بنوك إسلامية بإدارة بنك دبي الإسلامي، تم بموجبها إصدار صكوك إجارة بقيمة بليون دولار أمريكي، تم تغطيتها بالكامل، وفي قطر فقد أدار كل من بنك HSBC، وبنك قطر الإسلامي الدولي عملية إصدار صكوك قطر العالمية Global Qatar Sukuk وهي صكوك إجارة إسلامية تراوح حجم الإصدار فيها ما بين ٥٠٠-١٠٠٠ مليون دولار أمريكي، لإنشاء مدينة حمد الطبية في الدوحة[٦٥].

المطلب الرابع : كيف يمكن للهندسة المالية الإسلامية أن تكون صمام أمان للأزمات المالية:

ان التمويل الإسلامي للاستثمار بالتجارة والانتاج وليس الأدوات الربوية هوالأقدر على امتصاص واستيعاب الصدمات، فنظام اقتسام الأرباح والخسائر سيساعد على إدخال انضباط سوقي أكبر في النظام المالي والسعي قدماً لتخفيض الإقراض الجامح، غير الحذر وغير المراقب، وجعل النظام المالي أكثر صحة وقدرة على تقسيم أوسع وأشمل للمخاطر ومن ثمة استيعاب الصدمات[٦٦]. فطريقة هندسة التمويل الإسلامية تجعل النظام المالي في مجمله أكثر استيعابا للصدمات، كما ان حالات الاندفاع المعلومات Informational:Run ضئيلة الحدوث في منتجات الصناعة المالية الإسلامية. وقد تبين للباحثين أن الهندسة المالية الإسلامية لديها من المميزات والإيجابيات لتجنب ومعالجة الأزمات المالية، متمثلة بأسواقها وأدواتها المالية نذكر منها:

*** مميزات وايجابيات السوق المالية الإسلامية :**

بناء"على ما تم ذكره من أدوات التمويل الإسلامي وتداولها في السوق المالية الإسلامية يتبين لنا الإيجابيات التي حظى بها السوق المالية الإسلامية والتي تعمل على تفادي الأزمات من خلال:

---

٦٢ **فضل الله، بشير عمر محمد**، تجربة البنك الإسلامي للتنمية في دعم التنمية في الدول الإسلامية، والتحديات المستقبلية التي تجابه الصناعة المصرفية الإسلامية، **جدة، مجمع الفقه الإسلامي، ٢٠٠٦م، ص ٩.**

٦٣ **الماحي**، تقييم عمليات المصارف الإسلامية في أسواق الأوراق المالية المحلية والأجنبية وأسواق المعادن الثمينة، **مرجع سابق، ص ٣٣.**

٦٤ **المرجع السابق،ص ٣٣.**

٦٥ **نشرة إصدار صكوك قطر العالمية: ٢٠٠٣م.**

٦٦ **عبد القادر، فضيل**، النظام المالي الإسلامي: مستوعب أم معمق للصدمات، **المؤتمر الدولي الرابع المعني بالصيرفة الإسلامية والتمويل الإسلامي، بنك السودان المركزي، ٢٠١٠م، ص٢.**

١. انها سوق لا تتعامل بأدوات الدين، وإنما تشجع وتحفز على تداول أدوات الملكية بشكل واسع.

٢. سوق خالية من الاحتكارات والمعلومات المضللة، والتي تؤثر سلبا على أسعار الأوراق المالية المتداولة فيها.

٣. يتم الاهتمام بالسوقين الأولية والثانوية بشكل متكافئ، وتعتبر أن معيار كفاءة الأسواق المالية هو مـــدى تمويلها للمشروعات المنتجة الجديدة.

٤. سوق تنعدم فيها المضاربة في الأوراق المالية، والإشاعات الكاذبة، وذلك بسبب المنع الشرعي لكثير مـــن المعاملات التي تعد مجالاً لعمليات المضاربة.

٥. المساهمة في التنمية الشاملة للبلاد، وذلك عن طريق مشاركة المواطنين مع الدولة في مشروعاتها الإنمائية.

٦. الحد من التضخم، وذلك عن طريق مساهمة هذه السوق في إتاحة السيولة والتمويل طويل الأجل اللازمين لإيجاد فرص إستثمارية جديدة.

٧. مقاومة الجشع وتشجيع الربح العادل والحلال.

*** مميزات وايجابيات الأدوات المالية الإسلامية :**

بناء" على ما تم ذكره من أنواع الصكوك الإسلامية ومفهومها، فقد تبين للباحثة الإيجابيات التي حظيت بهـــا أدوات التمويل الإسلامية، والتي تؤدي إلى تفادي ومعالجة الأزمات المالية، نذكر منها :

١. الصكوك تمثل ملكية حصص شائعة في الموجودات، بعكس السندات الربوية التي يملك حاملـــها حقـــوق الورقة المالية فقط دون استحقاق ثابت في أصل الموجودات.

٢. قابلية الصك الإسلامي للتدوال، سواءً أكان التداول بيعاً أم هبةً أم رهناً. ويمكن تداولها بكـــل الوســـائل المشروعة سواء أكان بالمناولة أو بالوسائل الإلكترونية.

٣. تصدر الصكوك الخاصة بمشروع معين بفئات متساوية؛ لأنها تمثل حصص متساوية في ملكية المشروع.

٤. ضبط الأصدار والتداول بضوابط شرعية، شأنها شأن كافة المعاملات المالية التي يجب أن تتم وفق القواعد المالية الإسلامية[٦٧] .

٥. تعمل الأدوات المالية الإسلامية على زيادة التدفقات في الاستثمارات الإسلامية، الأمر الذي يـــؤدي إلى انفتاح سوق المال الإسلامية عالمياً[٦٨] .

٦. الاعتماد على مبدأ المشاركة المتنوعة وتوزيع المخاطر.

٧. تعمل على ضبط عملية التوريق لتكون لأصول عينية وليس للديون، حيث أن الديون يمكن توريقها عنـــد الإنشاء ولا تتداول[٦٩] .

٨. إنها تقدم أسلوباً جيداً لإدارة السيولة تستطيع به المصارف والمؤسسات المالية الإســـلامية أن تـــدير بـــه سيولتها.

[٦٧] **حامد، أحمد إسحاق الأمين، الصكوك الإسلامية الاستثمارية، (رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، ٢٠٠٥م)، ص ٢٩، بتصرف.**

[٦٨] **الهيتي، قيصر عبد الكريم**، أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية، **دمشق، سوريا: دار رسلان، ٢٠٠٦م، ص٦.**

[٦٩] **عمر،محمد عبد الحليم**، قراءة إسلامية في الأزمة المالية العالمية، **ندوة "الأزمة المالية العالمية من منظور إسلامي وتأثيرها على الاقتصادات العربيـــة" جامعة الأزهر، مركز صالح عبدالله كامل للاقتصاد، ١١/شوال/ ١٤٢٩هـ/ ١١/أكتوبر/٢٠٠٨م، ص ١٩.**

المطلب الخامس: الهندسة المالية الإسلامية: حلول واقتراحات:

إن الشريعة الإسلامية كفيلة بتحصين القطاع المالي والمصرفي بشكل خاص والاقتصاد بشكل عام من التعرض للأزمات، إذا ما تم الالتزام بالشريعة بما تمثله من أسس ومفاهيم أخلاقية والتي تمثل القاعدة الفعالة لمنع الأزمات[٧٠]، حيث كانت أبرز صور الانحرافات التي انتابت التعامل في الأوراق المالية هي: البيع الصوري، والشراء لغرض الاحتكار، واستغلال السماسرة لثقة العملاء، واتفاقيات التلاعب[٧١]. لذلك يمكن للهندسة المالية الإسلامية أن تكون صمام أمان للأزمات المالية المستقبلية وذلك من خلال ما يلي:

١. حتى تتمكن الهندسة المالية الإسلامية من ان تكون صمام أمان للأزمات في المستقبل تقترح الباحثة وجود جهات متخصصة تعمل دراسة إحتياجات السوق بشكل مستمر، وإعداد الكوادر البشرية التي تجمع بين المعرفة الشرعية والمعرفة بالمؤسسات المالية الإسلامية، وتهيئة البيئة المناسبة التي تحفز الإبداع والتطوير، ويمكن أن تكون هذه الجهة هي السوق المالية الإسلامية الدولية.

٢. تشجيع قيام مؤسسات مالية ومصارف متخصصة بالتمويل المتوسط وطويل الأجل ملتزمة بتطبيق تعاليم الشريعة الإسلامية[٧٢].

٣. العمل على إبتكار وتطوير منتجات مالية إسلامية بديلة للمنتجات المالية التقليدية.

٤. إمكانية رد الأوراق المالية المعيبة أو غير الصالحة عندما تقترن أساليب الاستثمار بشروط مخالفة للشريعة، ومن أهمها اشتراط خيار- الشرط، وخيار الرؤية، وخيار المجلس[٧٣].

٥. العمل على تسويق الأدوات المالية الإسلامية وذلك من خلال دراسة احتياجات السوق وتوجيه موارد المدخرين إلى الاستثمارات السليمة، وهذا قد يؤدي إلى تداول الأدوات المالية الإسلامية في الأسواق المالية العالمية مما يساعد على انتشارها[٧٤].

٦. العمل على تنويع الاستثمار في الأدوات المالية الإسلامية وعدم التركيز على أداة معينة.
وإصدار التشريعات والقوانين من قبل الدول الإسلامية والعربية للتعامل مع الأدوات المالية الإسلامية المستحدثة[٧٥].

٧. العمل على وضع حد أعلى للعقود التي يمكن ان يشتريها المتعامل من سلعة معينة، أي عدم السماح لأي متعامل بمفرده أن يستحوذ على أكثر من عدد معين من العقود في هذه السلعة، لأن هذا يحد من تأثير المتعامل الواحد على السوق، ويمنع المتعامل من التحكم بسعر المستقبليات الإسلامية، والاحتكار[٧٦].

٨. التأكد من أن صناع السوق يقومون بدورهم في تحقيق استقرار السوق ولا يستغلون مراكزهم وإمكاناتهم في خلق عدم الاستقرار وزيادة تقلبات السوق واستغلال صغار المتعاملين .

---

[٧٠] **بسيسو، فؤاد حمدي**، محددات إدارة الأزمات الإقتصادية والمالية والمصرفية- الدليل العلمي التطبيقي لإدارة الأزمات، **إتحاد المصارف العربية، ٢٠١٠م، ص ٣٨٤.**

[٧١] **حسين، أحمد**، أسواق الأوراق المالية البورصة، **الموقع الالكتروني *islamiccenter.kaau.edu.sa* تاريخ ٢٥ | ٥ | ٢٠١٠م.**

[٧٢] **هارون**، أحكام الأسواق المالية، **مرجع سابق، ص ٢٨٨-٢٨٩.**

[٧٣] **المسعودي،"متطلبات إنشاء سوق مالية إسلامية في ليبيا"، مرجع سابق، ص ٦١.**

[٧٤] **كامل صالح عبدالله**، دور المصارف الإسلامية في دعم وتطوير أسواق رأس المال، **مجلة اتحاد المصارف العربية، ٢٠٠٢م. ص ٣٣٧-٣٣٩.**

[٧٥] **جبر، هشام**، المؤسسات المالية، **القدس، جامعة القدس المفتوحة، ٢٠٠٥م. ص ٣١.**

[٧٦] **الساعاتي، عبد الرحيم عبد الحميد**، عمليات السوق المالية وعوامل استقرارها في السوق المالية الإسلامية، **الموقع الكتروني: islamiccenter.kau.edu.sa/arabic تاريخ ٨/٠٥/٢٠٠٩م.**

٩. تحريم التدوال المرتب مسبقاً، حيث يتشاور مشتركان مسبقاً ويتفقان على تداول معين بسعر محدد، ذلك لأن التداول المرتب مسبقاً غير تنافسي ويمكن ان يكون خياراً مخالفاً لقاعدة "المزاد العلني" في المبادلة.

١٠. إنشاء وكالات التصنيف الائتماني الإسلامية مثل المؤسسة الموجودة في البحرين وماليزيا. وتطوير وبناء مؤشرات مالية إسلامية، وضرورة الاستفادة من أخطاء مؤسسات التصنيف الائتماني التقليدي.

تشير حقائق التطور المصرفي الإسلامي المعاصر في ظل العولمة المالية إلى توفر بذور ثبت صلاحياتها لحوار مصرفي حضاري عالمي يعيد القطاع المالي والمصرفي لجذوره الأخلاقية التي نادى بها الإسلام ضمن إطار إقتصادي مؤسسي وتشريعي متكامل. وتبشر عملية الإنطلاق لزراعة ورعاية هذه البذور الإسلامية بتخليص النظام الاقتصادي والمالي والتجاري العالمي من كافة مظاهر الفساد والظلم والمعاناة التي استفلحت في حياة البشرية[٧٧]. ان أحكام الشريعة الإسلامية هي الحل، حيث أنها تشكل إطاراً يحول دون وقوع الأزمات المالية إذا ما تم الإلتزام الكامل بأوامر الله وسنة نبيه ووضع الأسس لمعالجة الأزمات لدى وقوعها ولكن ذلك مرهون وفق التصور الإسلامي بالإيمان والتقوى والحكم الرشيد والحكمة في إدارة الناس لشؤونهم والقيادات لمسؤولياتهم المجتمعية والمالية والاقتصادية .

الخاتمة (النتائج والتوصيات)

لقد خلصت الدراسة إلى عدد من الاستنتاجات يمكن تلخيصها فيما يلي:

إن مفهوم الهندسة المالية الإسلامية قديم قدم التعاملات المالية، ويعني: مجموعة الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، بالإضافة إلى صياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل، وكل ذلك ضمن أحكام الشريعة الإسلامية.

١. عملية التوريق الإسلامي من الإبتكارات التي أدت لحلول عملية لتفعيل الأسواق المالية وأداة إحترازية كذلك، ويمكن الاستفادة من هذه الأداة التمويلية المستحدثة في تطوير الأسواق المالية الإسلامية وحمايتها من الأزمات المالية.

٢. أن الهندسة المالية الإسلامية، تحتوي على تشكيلة متنوعة من الأدوات والمنتجات المالية التي تختص بالكثير من المميزات والإيجابيات لمعالجة وتجنب الأزمات المالية.

٣. يطرح النظام المالي الإسلامي العديد من المقترحات الفعالة لمعالجة الأزمة المالية من خلال صيغ شرعية تتناسب مع حاجات المجتمعات المتنوعة وعلى رأسها الصكوك الإسلامية؛ كصكوك المضاربة، وصكوك الاجاره، وصكوك السلم، والاستصناع...الخ.

٤. إن الشريعة الإسلامية كفيلة بتحصين القطاع المالي والمصرفي بشكل خاص والاقتصاد بشكل عام من التعرض للأزمات، إذا ما تم الإلتزام بالشريعة بما تمثله من أسس ومفاهيم أخلاقية.

[٧٧] **بسيسو**، محددات إدارة الأزمات الإقتصادية والمالية والمصرفية- الدليل العلمي التطبيقي لإدارة الأزمات، **مرجع سابق، ص ٣٨٣، بتصرف.**

التوصيات

١. على الفقهاء الماليين وعلماء الهندسة المالية الإسلامية مواكبة المستجدات المختلفة والمتغيرة؛ من أجل التطوير والإبتكار لمنتجات مالية إسلامية.
٢. العمل على تفعيل الأسواق المالية الإسلامية، من خلال الموائمة بين المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية.
٣. العمل على تسويق ونشر الوعي في إستخدام الأدوات المالية الإسلامية.

وآخر دعوانا أن الحمد لله رب العالمين .
